

***I FINANZIAMENTI BANCARI ALLE IMPRESE IN CRISI
A SEGUITO DEI RECENTI PROVVEDIMENTI LEGISLATIVI IN MATERIA***

BRUNELLA RUSSO

SOMMARIO: 1. Aspetti problematici e principali questioni interpretative. – 2. L'intervento delle strutture bancarie sulle necessità di approvvigionamento delle imprese. – 3. Il consolidamento dei debiti dopo l'entrata in vigore del Decreto Sviluppo. – 4. L'incidenza dei nuovi articoli 182-*quater* e 182-*quinqies* l. fall. nelle strategie di risanamento delle imprese in crisi. – 5. Le sovvenzioni per il salvataggio delle criticità aziendali.

1. Aspetti problematici e principali questioni interpretative.

E' un dato di comune esperienza che nella prospettiva di un'ottimale gestione della crisi d'impresa un ruolo centrale e determinante sia stato attribuito ai finanziamenti bancari di quelle strutture in situazioni di momentanea illiquidità, i quali, fino ad oggi, hanno prontamente risposto ai segnali di fragilità e alla limitatezza dei mezzi in dotazione alle imprese, responsabili di un inevitabilmente rallentamento delle potenzialità di sviluppo di quest'ultime.

Ben si comprende, allora, come l'intervento del sistema creditizio abbia assunto, da sempre, un significato pregnante per la nostra economia non solo e non tanto in vista di un probabile recupero dell'azienda insolvente, ma, ancor più, nella prospettiva di un migliore soddisfacimento dei creditori, i cui effetti positivi – scaturenti, appunto, dalla disponibilità di nuove risorse – possono giustificare il sacrificio di un ulteriore indebitamento, da parte dell'impresa in crisi.

Tuttavia, negli ultimi anni, anche a seguito delle recenti turbolenze del sistema finanziario attuale, le imprese italiane sono state protagoniste di un decisivo giro di vite sulla concessione di denaro, con una contrazione di quasi la metà delle richieste di accesso al credito e un conseguente aumento esponenziale dei tassi d'interesse; fatto, in un certo qual modo, inevitabile se si considera la “leggerezza” con cui sono stati finora

concessi i finanziamenti alle aziende prima dell'effettiva entrata in vigore degli Accordi bancari di Basilea II¹.

Dunque, il credito rappresenta il vero punto critico delle imprese soprattutto di piccole e medie dimensioni, le quali frenate dall'irrigidimento delle condizioni per l'offerta si sono sempre più indirizzate verso la ricerca di strumenti di finanziamento alternativi al canale bancario per gestire l'attività ordinaria e, al contempo, effettuare investimenti finalizzati ad un più generale processo di ammodernamento e recupero di competitività delle proprie strutture.

A seguito della riforma della legge fallimentare del 2005 e delle modifiche da ultimo introdotte con il c.d. "Decreto Sviluppo"² del 2012, il legislatore ha considerato con attenzione l'incidenza delle soluzioni alternative al fallimento sulla ristrutturazione e la conservazione dei mezzi organizzativi dell'impresa, in una visione non più meramente liquidatoria-sanzionatoria del procedimento concorsuale, ma piuttosto nella logica del più ampio soddisfacimento del ceto creditorio e del mantenimento sul mercato dell'azienda gestita dall'imprenditore in difficoltà, laddove la finanza bancaria continua a svolgere un ruolo determinante nella conduzione delle sopravvenute criticità aziendali.

L'esigenza di valorizzare il livello di flessibilità dei provvedimenti adottati per il recupero dell'equilibrio economico dell'impresa – attraverso, appunto, l'introduzione di nuovi strumenti di risanamento – segue la tendenza, già peraltro consolidata a livello comunitario, a considerare le procedure concorsuali nell'ottica della *rescue culture*, di matrice anglosassone, ovvero di una vera e propria ideologia del salvataggio quale rilevante garanzia patrimoniale per i creditori, con operazioni di conservazione e risanamento o, negli altri casi, mediante il trasferimento ad altri delle strutture aziendali insolventi, le cui ricadute positive ineriscono al mantenimento dei livelli occupazionali e del prelievo fiscale.

¹ In estrema sintesi, Basilea II è il nuovo accordo internazionale sui requisiti patrimoniali delle banche. In base a tale Accordo, gli enti creditizi dei Paesi aderenti dovranno accantonare quote di capitale proporzionali al rischio derivante dai vari rapporti di credito assunti. Questo nuovo approccio introduce delle innovazioni di carattere programmatico, quali lo sviluppo di una nuova cultura sui rischi, la standardizzazione delle tecniche ed individuazione delle *best practices*, nonché gli appostamenti in funzione dell'esposizione corretta per il rischio.

Le banche, dunque, dovranno classificare i propri clienti in base alla loro rischiosità, attraverso procedure di *rating* sempre più sofisticate, anche se il timore che l'applicazione dell'accordo possa tradursi in minor credito alle imprese più rischiose e a tassi più elevati, abbia già dato i suoi effetti. Appare quindi evidente la necessità che le imprese, ed in particolare le PMI, pongano in essere tutte quelle politiche, gestionali e di bilancio, atte a rafforzare la propria struttura e la propria immagine per affrontare serenamente l'esame dei *rating* bancari.

² Cfr., conversione in legge 7 agosto 2012 n.134 con modificazioni del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, recante misure urgenti per la crescita del Paese.

G.U. n.187 dell'11/8/2012 - *Suppl. Ordinario* n. 171.

Un esempio, in tal senso, viene dato proprio dall'istituto del concordato preventivo che nel contesto della rimodulata disciplina fallimentare, è sempre più incentrato sulla preservazione dell'azienda, avvalendosi di misure di sostegno finanziario per l'imprenditore in crisi, volte a salvaguardare il valore aziendale³.

E' necessario sottolineare che con l'introduzione, per effetto della legge n.122/2010⁴, dell'art.182-*quater* nel contesto della legge fallimentare, si colma quella mancanza, finora presente nel nostro ordinamento, di una disciplina dedicata ai finanziamenti all'impresa in crisi, dettando una serie di regole per i risanamenti aziendali, opportunamente modificate ed integrate dal recente decreto del 2012. Tra questi, proprio per la sua natura squisitamente incentivante, va ricordato il meccanismo della *prededuzione* del credito, che nell'*intentio legis* risponde all'esigenza di un maggior rafforzamento della tutela di quei soggetti particolarmente a rischio, tra cui gli istituti bancari, disposti ad erogare nuova finanza alle imprese in stato di fragilità. In altre parole, la norma tende a regolamentare i finanziamenti ottenuti attraverso richieste precedenti e successive all'ammissione al concordato o alla stipula dell'accordo di ristrutturazione, ma liquidati successivamente e necessari a evitare il fallimento dell'azienda.

Secondo il nuovo art.182-*quater*, co.2, l.fall. sono, infatti, prededucibili tutti quei crediti provenienti da finanziamenti disposti da *qualunque soggetto* in virtù della presentazione della suddetta domanda di ammissione o di omologazione dell'accordo in parola (c.d. finanza ponte)⁵, fatte salve le condizioni per le quali le somme oggetto del finanziamento siano previste dal piano di concordato preventivo o dall'accordo di

³ Invero già da tempo, erano state sollevate istanze di riforma dell'istituto ritenendo oltremodo necessaria l'introduzione di una disciplina specifica per favorire i concordati con finalità di risanamento, in modo da renderla effettivamente compatibile con la continuità aziendale.

Va comunque tenuto presente che i risultati emersi, dalla vigenza della nuova disciplina ad oggi, attestano un'attuazione pratica dell'istituto del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione al di sotto delle aspettative del legislatore.

⁴ Cfr., Legge luglio 2010, n. 122. Conversione in legge, con modificazioni, del d.l. 31 maggio 2010, n.78, recante «*misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica*» entrata in vigore il 31/7/2010.

G.U. n.176 del 30/7/2010 - Suppl. Ordinario n.174.

⁵ In quest'ottica va considerato il finanziamento da parte dei soci (normalmente, ma non necessariamente di controllo) o da parte della capogruppo o di società c.d. sorelle, anche tramite sottoscrizione di obbligazioni, o comunque nell'ambito di un concordato preventivo di una società "autonoma" (ossia non appartenente ad un gruppo) o di una "diretta e coordinata" (i.e., facente parte di un gruppo). Più in particolare, tali finanziamenti potrebbero costituire parti essenziali del "piano" sottostante alla domanda di concordato preventivo o alla domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ed ancor prima, e soprattutto, potrebbero rappresentare la c.d. *finanza ponte* necessaria in vista della preparazione e della presentazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato preventivo.

ristrutturazione e la *prededuzione* sia disposta nell'atto di accoglimento della domanda di ammissione al concordato⁶.

Sul piano dell'applicazione dell'articolo in oggetto, la riforma ha superato i rilievi precedentemente mossi circa il carattere sperequativo della disposizione allorquando, nella sua versione originaria, limitava il beneficio della *prededuzione* ai finanziamenti concessi dalle banche e dagli intermediari finanziari indicati agli artt.106 e 107 del TUb., oggi, invece, come è dato constatare, riconosciuta ad ogni forma di finanziamento a prescindere dalla qualifica del soggetto erogatore (vi rientrano anche i crediti di soggetti terzi rispetto all'impresa e dei soci dell'impresa in crisi).

Per i finanziamenti ottenuti dopo l'ammissione al concordato o alla sottoscrizione dell'accordo di ristrutturazione, l'art.182-*quater*, co.1, l.fall. sottolinea che sono prededucibili i crediti frutto di finanziamenti disposti da qualunque soggetto in funzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione del debito omologato (c.d. nuova finanza)⁷. Tali finanziamenti sono finalizzati al risanamento dell'impresa, il cui piano deve contenere la previsione degli stessi.

Una prima osservazione di ordine generale che emerge dall'analisi del contenuto normativo dei primi due commi dell'art.182-*quater* l.fall. – il cui approfondimento merita, indubbiamente, una sede più appropriata – è che la crisi di un'impresa non necessariamente si traduce nella sua sottoposizione ad una procedura estintiva; anzi il nostro ordinamento, e tali disposizioni lo confermano, prevede attualmente alcuni rimedi, tanto di natura economica quanto giuridica, i quali consentono di evitare, ove possibile, il ricorso al fallimento.

Non solo, ma più in particolare il carattere elettivo dell'articolo in commento, pone l'accento sul ruolo portante delle banche e degli intermediari finanziari autorizzati nell'erogazione dei crediti e sulla necessità, che da essa ne deriva, di poter contare sulla certezza del loro rimborso, sia pure nel rispetto del superamento dei vincoli operativi testé indicati.

Nella stessa direzione di una sostanziale riforma della normativa afferente la crisi d'impresa, si muove l'art.168 l.fall. anch'esso rivisitato per effetto del Decreto Sviluppo, il quale, visto nell'ottica considerata, rappresenta un'opportunità per le aziende di ottenere dei blocchi automatici dei pagamenti e delle azioni esecutive, dando grande respiro e liquidità a supporto della continuità aziendale.

⁶ Ciò vale solo per quei finanziamenti che consentano al debitore di conservare la solvibilità così da evitare il fallimento (con ulteriore garanzia della continuità aziendale) e a quelli che diano la possibilità di accedere alle procedure, coprendo le spese per i professionisti e per il deposito degli atti.

⁷ E' noto come il sistema bancario chieda generalmente ai soci di controllo o alla società capogruppo (direttamente o indirettamente) di contribuire al fabbisogno finanziario mediante apporti di capitale proprio o, in casi estremi, anche di debito.

Attraverso tale procedura eventuali crediti che l'impresa in difficoltà ha presentato all'incasso presso un qualsiasi istituto di credito (dopo la richiesta di concordato preventivo), divengono disponibili per la sola impresa e non possono più essere trattenuti dalla banca a decurtazione del proprio credito, anche se riferibile all'anticipazione dello stesso. Ciò comporta che "l'effetto protettivo" scatta non più dalla data di presentazione del ricorso, quanto, in virtù dei correttivi apportati, al momento della sua pubblicazione nel registro delle imprese.

In effetti, a ben guardare, la protezione del patrimonio del debitore assume un'efficacia che va oltre la sfera giuridica del debitore, interessando anche la categoria dei creditori e, in generale, dei terzi, ritenendo, pertanto, più corretto ricondurre tale effetto al momento in cui la presentazione della domanda di concordato diviene disponibile con la pubblicazione nel registro.

Le linee fin qui tracciate sull'analisi delle soluzioni concordate della crisi d'impresa, ci portano a concludere che qualora un'azienda chiede liquidità ad una banca, e non la ottiene per le vie tradizionali, può far affidamento sulla scelta di istituti civilistici, riadattati alla nuova dimensione socio-economica dei mercati, i quali, ad ogni buon conto, sono in grado di favorire la tempestiva emersione della crisi d'impresa e la sua composizione negoziale attraverso alcuni processi di salvataggio.

Tali opportunità, comunque, vanno esaminate dall'impresa con estrema cautela, in quanto nell'ipotesi di mancato accoglimento del concordato preventivo, per fare un esempio, la strada diventa obbligata, aprendo inevitabilmente le porte alla procedura fallimentare.

Dunque, la valutazione che dev'essere fatta, qualora un'impresa si trovi nell'esigenza di affidarsi a una delle soluzioni negoziate, previste dalle recenti disposizioni normative, è quella di considerare, preliminarmente, se la categoria dei creditori (in particolare le banche) sia in grado di aderire alle richieste; ciò in quanto, la legge fallimentare apporta una profonda modifica proprio nella parte dedicata agli strumenti di composizione della crisi imperniati sull'accordo debitore-creditori con un generale e ulteriore spostamento dell'asse della tutela riconosciuta all'imprenditore in crisi, specie qualora persegue una soluzione di continuità aziendale, con inevitabile detrimento delle aspettative di soddisfacimento del ceto creditorio.

2. L'intervento delle strutture bancarie sulle necessità di approvvigionamento delle imprese.

Il rapporto banca-impresa ha stabilmente rivestito un ruolo cruciale nell'ambito dei piani strategici delle banche italiane, tant'è che nell'organizzazione dei modelli operativi delle istituzioni creditizie, un preciso riferimento risulta costituito dall'attenta analisi dei bisogni e delle potenzialità del cliente-impresa, nelle varie fasi evolutive del suo ciclo produttivo.

Questo spiega il motivo per cui nell'accezione generale, il sopraggiungere di situazioni di crisi (di ciclo piuttosto che strutturale) sia oramai assunta quale evento, per così dire, ineluttabile e, quindi, di carattere fisiologico.

Ora partendo dal presupposto che lo svolgimento della normale gestione aziendale persegue un tendenziale equilibrio, cui concorrono aspetti di ordine economico, finanziario e patrimoniale, risulta logico come, ai primi segnali di fragilità, sia indispensabile intervenire su un riposizionamento strategico e organizzativo della struttura interessata, onde evitare che da forme di squilibrio e/o d'inefficienza dei vari fattori produttivi (indicativi di uno stato di declino) si passi verosimilmente ad una situazione di crisi, ovvero, a una fase di erosione delle risorse materiali e umane con inevitabili riflessi sulla capacità di creare valore.

Un'evenienza del genere, inoltre, avrebbe delle ricadute immediate anche sulla possibilità di adempiere regolarmente agli impegni che, col tempo, potrebbe trasformarsi in una permanente impossibilità, spesso irreversibile, ad assolvere le proprie obbligazioni.

In altre parole, l'impresa entrerebbe in una sorta di circolo improduttivo, le cui manifestazioni più appariscenti sono, in genere, quelle di natura finanziaria, anche se, occorre sottolineare, gli aspetti di carattere economico rivestono sicuramente un ruolo rilevante nelle dinamiche delle crisi⁸.

Ed è proprio in questa realtà che si colloca l'intervento del sistema bancario a supporto di quelle aziende in momentanea difficoltà ma meritevoli di credito, attraverso stretti legami d'interdipendenza economico-finanziaria con il tessuto imprenditoriale. Pertanto, quando la liquidità generata dalla gestione aziendale non è più sufficiente a fare fronte alle uscite correnti ed alla copertura dei fabbisogni necessari, primo fra tutti, il rimborso dei debiti pregressi – comportando uno squilibrio nelle fonti di finanziamento che, se non controllato e gestito, può portare al collasso dell'intera struttura – la via di sbocco non può che essere rappresentata dal ricorso al credito

⁸ La crisi da squilibrio finanziario o *financial distress*, secondo la terminologia anglosassone, è nella realtà più effetto che causa ovvero, più spesso, concausa secondaria di altre patologie. Il ricorso a un eccessivo effetto leva può essere determinato dalla carenza di adeguati capitali di rischio rispetto ai capitali di credito (c.d. *squilibrio patrimoniale*), come anche dalla prevalenza di debiti a breve, ossia dalla mancata correlazione temporale tra fonti e impieghi che evidenziano una situazione di *squilibrio strutturale* o di *squilibrio monetario*.

bancario, il solo in grado, almeno fino ad oggi, di rispondere prontamente (e efficientemente) al bisogno di solvibilità delle imprese in difficoltà.

Il “*financial distress*”, utilizzando una terminologia oltre oceano per indicare una crisi da squilibrio finanziario, diventa, dunque, il terreno sul quale operano le banche chiamate a rivestire una funzione decisiva nel sostegno all’economia reale soprattutto in un contesto, come quello attuale di profonda incertezza⁹, proponendo modelli di produzione aziendale prudentemente fondati sull’intermediazione creditizia.

Nel caso in cui l’impresa non abbia, come accennato, una sufficiente solidità patrimoniale, ossia le componenti del patrimonio non siano adeguate a garantirne l’esistenza, lo sviluppo e la crescita¹⁰, poter individuare, da parte delle banche, un percorso di uscita, in conformità a un realistico piano finanziario, diviene un presupposto indispensabile per una proficua soluzione dello stato di fragilità aziendale evitando, in tal modo, situazioni più complesse di malessere, che, specie a livelli più acuti, devono tener conto delle prospettive di soddisfacimento degli *stakeholder*, solitamente in marcato conflitto d’interessi. Per questi casi, la puntuale individuazione della presenza di condizioni potenzialmente capaci di causare delle criticità è elemento decisivo ai fini della sua proficua soluzione per cui, in tali circostanze, è auspicabile il superamento di tutte le asimmetrie informative che talora possono riscontrarsi nei rapporti banca-impresa.

Nella definizione di un quadro strategico coerente con il peculiare contesto esterno e con gli indirizzi di una più efficace azione preventiva, rispetto agli effetti del ciclo di credito complessivo¹¹, le strutture creditizie, conformemente agli orientamenti degli organi di vigilanza, hanno individuato schemi operativi caratterizzati da forme d’intervento più proficue e incisive, in particolar modo, incentrando l’attenzione su

⁹ Gli effetti così significativamente negativi, legati al contesto recessivo, non hanno tardato a manifestarsi attraverso l’accentuarsi di fenomeni di squilibrio monetario e strutturale destinati a evolversi in un vero e proprio squilibrio patrimoniale, con conseguente indebolimento delle strutture imprenditoriali.

¹⁰ Il sistema produttivo nazionale, com’è noto, si caratterizza per l’endemica presenza di alcuni aspetti di debolezza sia esogeni che endogeni, caratterizzati soprattutto dai limiti dimensionali propri del tessuto industriale, in cui operano prevalentemente le PMI, spesso scarsamente organizzate nell’*internazionalizzazione* per affrontare un’innovativa concorrenza globale. Inoltre, una diffusa propensione alla sottocapitalizzazione – ingenerata anche dal positivo effetto della leva fiscale – e la conseguente formazione di un ingente debito presentano problemi (di non facile soluzione) di assoggettamento al rischio di rifinanziamento. Anche la storica tendenza a dilazionare i regolamenti (fenomeno favorito dal sistemico decentramento produttivo) concorre ad acuire questo stato di precaria fragilità, accelerando il passaggio dal declino alla crisi e, quindi, al dissesto.

¹¹ Nel 2011 la Moody’s Analytics, società di *rating* americana, lancia *Through-the-Cycle*, una nuova misura del rischio di credito che meglio risponde alle necessità delle istituzioni impegnate nell’azione di vigilanza sui requisiti patrimoniali delle imprese.

Le misure *Through-the-Cycle EDF* che potrebbero essere tradotte come “frequenza attesa di default” sono state sviluppate per applicazioni nelle quali si preferisce una probabilità di default in input stabile. Si pensi alle banche e alle istituzioni finanziarie che amministrano requisiti patrimoniali di vigilanza e ordini di investimento del portafoglio a lungo termine.

specifici gruppi di clientela *sub-investment grade*, ovvero, clienti con solo segnali di fragilità, potenzialmente a rischio di deterioramento, con la finalità di gestire (e laddove è possibile addirittura eliminare) tempestivamente eventuali fenomeni di tensione finanziaria¹².

Solo di recente, la richiesta di copertura dei fabbisogni finanziari da parte delle imprese, specie di piccole dimensioni¹³ – le quali rappresentano un’alta percentuale del sistema produttivo totale italiano – ha subito un significativo cambio di tendenza imputabile, principalmente, alle forti resistenze del mercato bancario di fronte alle richieste di settori dell’economia non più in grado di sostenere lo sviluppo del proprio business.

Già dal 2008, sono state intraprese diverse iniziative per contrastare questo fenomeno, anche in considerazione della situazione congiunturale che rendeva incerti ricavi e redditi, una fase che tuttora permane a testimonianza delle difficoltà di recupero delle potenzialità di crescita della nostra economia.

In questa chiave di lettura vanno viste alcune recenti misure di sostegno per le esigenze di liquidità e di accesso al credito delle imprese, poste in campo dal Governo, cui si affiancano altre già operative da tempo, potenziate e adattate per rispondere più efficacemente alle mutate condizioni del mercato¹⁴.

¹² Le attività, promosse in funzione delle peculiarità dei clienti e delle fragilità e/o inefficienze riscontrate, possono riguardare alternativamente sia la riqualificazione del finanziamento originario attraverso la ricontrattualizzazione delle obbligazioni oppure, più radicalmente, attraverso l’adozione di strutture finanziarie modellate sul passivo e l’attivo aziendale.

E’ decisivo che tali interventi siano condotti sulla base di una robusta e profonda indagine cognitiva degli aspetti gestionali quantitativi ma anche qualitativi che, seppur a minor peso specifico, sono di assoluto rilievo.

¹³ Il sistema imprenditoriale italiano è caratterizzato, per la gran parte, dalla presenza di microimprese. Gli ultimi dati disponibili, risalenti al 2009 e diffusi dall’Istat, censiscono poco più di 4,2 milioni di piccoli o piccolissimi imprenditori e, pertanto, il 95% del totale delle imprese italiane.

Di fronte ad una realtà siffatta, soprattutto in una fase complessa come quella attuale, il Governo ha varato una serie di misure volte a favorire l’uscita dalla crisi per le piccole imprese e medie imprese italiane, ritenuta indispensabile per la ripresa dell’economia italiana.

Si pensi all’Accordo sui debiti firmato il 28/2/2012 tra Governo, ABI e organizzazioni imprenditoriali che prevede la moratoria bancaria a misura di PMI; inoltre, la c.d. Manovra Salva Italia varata con D.L. n.201/2011 e recante «*Disposizioni urgenti per la crescita, l’equità e il consolidamento dei conti pubblici*» rifinanzia il Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese. Tra gli altri provvedimenti, va citato l’Accordo dell’ABI con la Cassa Depositi e Prestiti per finanziamenti alle suddette imprese e, non meno importante, la Garanzia SACE per l’*internazionalizzazione* a sostegno delle PMI nei processi di sviluppo sui mercati internazionali, garantendo (dal 50% al 70%) i finanziamenti erogati da banche convenzionate per sostenere attività direttamente e indirettamente connesse all’*internazionalizzazione* dell’impresa.

¹⁴ Ci si riferisce all’operatività del Fondo Centrale di garanzia per le piccole e medie imprese, la cui dotazione finanziaria ed i meccanismi di funzionamento sono stati rivisti più volte per renderne più efficace l’azione. La forte crescita che ha registrato l’utilizzo di tale strumento è, in buona parte, riconducibile all’azzeramento del requisito patrimoniale richiesto alle banche a fronte degli importi garantiti dal Fondo.

Ci si riferisce, per citare qualche esempio, agli interventi statali in tema di moratorie, come si avrà modo di analizzare più avanti, attraverso il meccanismo delle sospensioni del rimborso dei debiti bancari e le prestazioni di garanzie su alcuni tipi di finanziamento, il cui carattere di temporalità ed eccezionalità è dato dalla necessità di superare o, quanto meno, ridurre le tensioni di liquidità delle imprese italiane¹⁵.

Non ultime, numerose forme d'incentivo alla concessione di nuovi prestiti – dettate da motivi di ampliamento delle opportunità di finanziamento delle imprese – si sono concretizzate, in questi anni, mediante apporto finanziario pubblico, subordinato all'impegno, spesso disatteso, delle banche a garantire un adeguato flusso di credito alle imprese di piccole e medie dimensioni¹⁶.

E' indubbio, comunque, che il rafforzamento della struttura finanziaria delle imprese richiede anche, e soprattutto, cambiamenti nei rapporti con le banche, ciò in quanto la maggiore dipendenza dal debito a breve termine – costituito per oltre la metà da affidamenti in conto corrente – le espone a elevati rischi di rifinanziamento, con notevole restringimento dell'arco temporale degli impieghi.

Un punto debole dunque per le aziende, le quali necessitano, in tempi brevi, di un ampio sviluppo delle fonti di approvvigionamento e del mercato dei capitali (specie di rischio, ritenuto indispensabile per poter finanziare l'innovazione), uno sviluppo questo che, tra l'altro, per incidere positivamente sul fabbisogno finanziario delle imprese deve poter contare su una regolamentazione più stringente, in grado di evitare un ricorso eccessivo alla leva finanziaria e il conseguente freno sul processo produttivo a causa della mancanza di liquidità.

3. Il consolidamento dei debiti dopo l'entrata in vigore del Decreto Sviluppo.

Si è concluso col dire che la scarsità di risorse disponibili sul mercato del credito e la poca propensione degli istituti creditizi a far fronte alla necessità di approvvigionamento delle aziende (peggiorata, in questi ultimi anni, dall'innalzamento dei rischi di settore), ha reso sempre più opportuno per le imprese in crisi di liquidità

¹⁵ Tra le misure temporanee rientrano, inoltre, il sostegno all'*internazionalizzazione* (c.d. sistema "Export Banca") ed alcune prestazioni di garanzie (Accordo quadro ABI- Sace).

¹⁶ E' il caso tipico di sottoscrizione di speciali strumenti finanziari di tipo obbligazionario, ai sensi dell'art.12 del d.l. n.185/2008 (c.d. *Tremonti bond*), di seguito convertito in legge n.2/2009, al fine di sostenere la capitalizzazione delle banche.

approntare misure per evitare che le irregolarità di natura finanziaria sfocino in patologie gravi, quali l'insolvenza.

Il legislatore ha preso atto di questa difficoltà di reperire nuovi fondi bancari e proprio da ultimo ha predisposto una serie di disposizioni per facilitare la gestione delle crisi aziendali, introducendo con la norma contenuta nell'art.33 del Decreto Sviluppo n.132/2012 (altrimenti noto come Decreto Crescita) una significativa revisione della legge fallimentare ai fini della conservazione della continuità aziendale – come peraltro definita dal nuovissimo art.186-*bis* della l. fall.¹⁷ – che impone un radicale cambiamento del controllo giurisdizionale sulla crisi dell'impresa.

Pertanto, a fianco del tradizionale obiettivo di liquidare e realizzare l'attivo, nella prospettiva, più volte ricordata in premessa, del più ampio soddisfacimento delle ragioni creditorie, si prevede ora lo scopo della “*conservazione dell'impresa*”, ovviamente ove sia ipotizzabile il mantenimento sul mercato dell'azienda gestita dall'imprenditore in difficoltà finanziaria o irrimediabilmente insolvente, avvalendosi di istituti il cui scopo precipuo è quello di consentire il superamento della crisi o la gestione dell'insolvenza, secondo modalità alternative a quelle derivanti dalla dichiarazione di fallimento dell'imprenditore.

Qualora, dunque, la gestione aziendale sia in efficienza economica, producendo risultati operativi positivi tali da poter ipotizzare la situazione di cui al sopraccennato art.186-*bis*, ne consegue che in presenza di disequilibri finanziari, gli strumenti più conosciuti per ridurre le uscite monetarie e l'esposizione debitoria in genere sono individuabili nel consolidamento e nella ristrutturazione del debito, i quali permettono di intervenire sull'aspetto finanziario ed anche, di riflesso, su quello patrimoniale¹⁸. L'efficacia di tali strumenti risiede nella loro attuale riformulazione che consente, alle imprese in difficoltà, di trovare nuove condizioni per portare avanti la struttura e il suo business.

In particolare, il consolidamento – visto in un'ottica di razionalizzazione delle forme di finanziamento, cui l'impresa dispone, e di ricostruzione dei flussi monetari o “*cash flow*” nell'accezione anglosassone – consiste, normalmente, nell'accorpate più

¹⁷ Trattasi del concordato preventivo con continuità aziendale, di cui all'art.186-*bis* del R.D. 16 Marzo 1942, n.267 (Legge Fallimentare), introdotto con il decreto legge 22 giugno 2012, n. 83, convertito in legge 7 Agosto 2012, n. 134 (c.d. Decreto Crescita).

¹⁸ In buona sostanza, con il consolidamento e la ristrutturazione dei debiti si cerca di raggiungere un livello di assorbimento di finanza (per rimborso del capitale e per interessi) almeno non superiore alla disponibilità di liquidità generata dall'impresa a supporto del debito, ponendosi quale obiettivo l'ottimizzazione e/o il ripristino del giusto equilibrio tra impieghi e fonti di approvvigionamento di risorse economiche, sia attraverso una significativa riduzione del livello di indebitamento che mediante la riduzione del costo delle fonti (ovvero i debiti).

debiti (cioè più fonti di finanziamento) in un solo prestito, con rate che si unificano in un'unica uscita ad una determinata scadenza¹⁹.

L'esperienza, fino ad oggi, ha mostrato l'utilità di siffatto strumento per la maggior parte delle aziende italiane, abituate a fare ricorso al credito bancario di breve termine (non sempre attento ad una programmazione corretta della finanza aziendale), mediante il sussidio di fonti di finanziamento spesso inadeguate alla reale durata degli investimenti (ovvero degli impieghi).

Negli ultimi anni, tuttavia, la scarsa liquidità sul mercato e la poca attenzione da parte degli istituti creditizi, come più volte ricordato, unitamente all'andamento dei tassi di interesse, ha reso l'utilizzo delle forme di finanziamento a medio-lungo termine assai difficile, data la propensione delle banche italiane verso operazioni a breve, non solo e non tanto per la facilità di revocare le linee di credito in presenza di peggioramento del mercato e del *rating* della clientela, ma soprattutto in considerazione degli alti rendimenti che tali forme tecniche comportano per l'intermediario.

Mette conto ricordare che il finanziamento consolidato è conveniente nella misura in cui offre alle imprese la possibilità di dedicare le loro risorse, nell'immediato, ad altre destinazioni o investimenti, ottenendo al contempo un'ulteriore canale di accesso alla leva finanziaria²⁰. Condizione indispensabile, ovviamente, come si diceva poc'anzi, è che il l'azienda si trovi ancora *in bonis* nel rapporto con la banca, giustificando, in tal modo, l'intervento delle strutture creditizie (e finanziarie) sui debiti dell'azienda qualora si voglia evitare che la situazione precipiti verso forme di crisi più gravi, con *default* del cliente-impresa e conseguente rischio di perdita per la banca.

Analogamente a quanto avviene per il consolidamento, laddove generalmente si richiede l'adesione del creditore, anche la ristrutturazione del debito, se attuata in situazioni stragiudiziali, diventa una modalità di rinegoziazione nella quale i creditori

¹⁹ Il nuovo ed unico prestito comporta un piano di ammortamento del debito, avente di solito una scadenza più lunga e, quindi, un rimborso con tempi maggiori ed esborsi correnti inferiori al passato.

Rispetto al consolidamento, la ristrutturazione dei debiti, di contro, consiste in senso generale nella sostituzione di una precedente struttura dell'esposizione debitoria dell'impresa con una nuova struttura, tendenzialmente anche più leggera, cioè con riduzione del debito attraverso lo stralcio di parte di esso.

²⁰ Stando ad un'indagine condotta dall'Abi le imprese in stato di sofferenza richiedono alle banche soprattutto finanziamenti volti al consolidamento dei debiti, i quali possono aiutare a superare le difficoltà patrimoniali in cui versano. Con la crisi finanziaria e la conseguente stretta sul credito, tuttavia, l'offerta di consolidamento dei debiti per le imprese, da parte di banche ed enti finanziari, si è ridotta sensibilmente.

Anche per questo, è aumentata, *a contrario*, l'importanza delle iniziative analoghe fornite dalle associazioni di categoria e dalle istituzioni pubbliche. Da qualche anno, infatti, al fine di garantire agli imprenditori siciliani una copertura finanziaria indispensabile per far fronte ai propri investimenti, è stata sottoscritta una convenzione tra IRFIS, Credito Siciliano, Banco di Sicilia, Banca Popolare di Lodi, Banca Popolare di Ragusa, Monte Paschi e Banca Nuova, attraverso cui ogni impresa può richiedere il consolidamento con durata compresa tra 18 e 72 mesi, in modo da diluire nel medio-lungo periodo i debiti contratti con le banche aderenti.

devono esprimere la loro adesione alla nuova struttura di debito. Condizione, questa, che risulta essere del tutto secondaria se la ristrutturazione è imposta ai creditori in quanto inserita in percorsi giudiziali, come nel caso della procedura di concordato preventivo, dal momento che la votazione favorevole della maggioranza dei creditori (alla proposta del debitore) è vincolante anche per la minoranza dei creditori, sul presupposto che il Tribunale ne omologhi la proposta.

Appare evidente, dunque, che la propensione dei creditori ad accettare le richieste del debitore diventa elemento indispensabile per poter uscire dalla crisi sia che si opti per il consolidamento, sia nell'ipotesi in cui si voglia ristrutturare i debiti allorché l'impresa non è più capace di generare positivi flussi di cassa (per l'eccessiva perdita di ricavi) e/o di far fronte al fabbisogno finanziario necessario a coprire l'intera esposizione debitoria²¹.

Un ulteriore aspetto interventistico del legislatore sulla normativa afferente la crisi d'impresa è, senza dubbio, rappresentata dalla nuova disciplina delle attestazioni di veridicità e fattibilità.

Perché gli strumenti legali creino la protezione dei percorsi di risanamento²², è indispensabile che un professionista indipendente e qualificato, designato dal debitore (sulla base delle modifiche introdotte dall'art.67, co.3, lett.d, l. fall.) attesti la *veridicità* dei dati aziendali e l'*attuabilità* del piano sottostante ad un accordo di ristrutturazione dei debiti, o *fattibilità*, se trattasi di proposta di concordato. Nell'ipotesi in cui il piano concordatario preveda, a' sensi dell'art.186-*bis* l.fall., la continuità aziendale, l'attestazione in oggetto dovrà inerire specificatamente oltre ai criteri su elencati, anche alla *funzionalità* della prosecuzione dell'attività d'impresa, riferita al miglior soddisfacimento dei creditori, inteso in termini di maggiori prospettive di realizzo.

Presenta una portata ben più ampia l'espressa affermazione del requisito dell'*indipendenza* del professionista attestatore, per la quale è necessaria qualche breve precisazione tenuto conto della sua importanza per l'esercizio della funzione di cui trattasi.

²¹ Va ricordato che ogni strumento anticrisi dev'essere accompagnato da un piano di ristrutturazione dell'impresa (o delle sole passività) nel quale viene predisposto lo schema finanziario dell'impresa per mezzo del quale si richiede la modifica, rinegoziazione e ristrutturazione del passivo, indicando, peraltro, gli aspetti industriali e commerciali del business, nonché quelli economici.

Il piano finanziario, infatti, mette in evidenza qual è la liquidità plausibilmente generata dal business (o dalla liquidazione dell'azienda, se questo non contempla la continuità aziendale). Ciò risulta indispensabile per indicare quali sono le forme di finanziamento e di rimborso dei debiti pregressi sostenibili all'azienda.

²² Il riferimento riguarda l'esenzione da revocatoria degli atti, dei pagamenti e delle garanzie poste in essere in esecuzione del piano di ristrutturazione, nonché i rischi penali, di cui all'art.217-*bis* l. fall., tipici del successivo possibile fallimento dell'impresa.

L'introduzione di siffatto presupposto ad opera del decreto del 2012 pone tra le altre questioni – che per economicità di trattazione verranno tralasciate – il problema di definire le possibili conseguenze, sul piano giuridico, di una sua riscontrata mancanza.

A voler sintetizzare potremmo ritenere che il difetto del suddetto requisito vada ad integrare una responsabilità di tipo civile, sul presupposto di un'accertata violazione di disposizioni tassativamente previste dalla legge. Pertanto, ove si ritenga fondata la premessa, non pare ci siano dubbi nel ravvisare gli estremi di una condotta antigiuridica, la quale, se produttiva di evento pregiudizievole, non potrà che avere delle ricadute dirette in termini di imputabilità del professionista²³.

4. *L'incidenza dei nuovi articoli 182-quater e 182-quinquies l. fall. nelle strategie di risanamento delle imprese in crisi.*

Nell'individuare le interazioni tra banche e imprese in crisi finanziaria, sono necessarie, preliminarmente, alcune considerazioni di carattere generale.

La legislazione italiana in materia solo da poco più di un lustro considera la crisi d'impresa quale evento fisiologico delle economie avanzate. Invero, come si è avuto modo di precisare in premessa, prima delle novità introdotte nel 2005 – sulle quali è intervenuto di recente il Decreto Sviluppo con ulteriori e rilevanti modifiche – il diritto fallimentare prefigurava, rispetto alla suddetta crisi, un prevalente carattere liquidatorio-sanzionatorio, finalizzato, in buona sostanza, a una mera tutela dei diritti dei creditori rispetto alle cause di prelazione.

Era inevitabile, dunque, che di fronte a situazioni di crisi reversibile, l'unica alternativa percorribile fosse costituita dalle soluzioni stragiudiziali, dal momento che il salvataggio dell'impresa, mediante composizione negoziale del dissesto, poteva ragionevolmente rappresentare la migliore prospettiva economica per il ceto creditorio.

Nei decenni passati, la prassi degli accordi privatistici, attraverso la stipula delle c.d. "Convenzioni di Salvataggio"²⁴ hanno avuto una notevole diffusione, costituendo una sorta di alternativa alle inefficienti procedure giudiziarie, anche se non può non riconoscersi come una siffatta tecnica presentasse tutta una serie di rischi (soprattutto

²³ La figura del professionista attentatore è stata al centro di un recente dibattito giurisprudenziale.

Cfr., al riguardo, le conclusioni cui perviene la Cassazione, a Sezioni Unite, del 23/1/2013 n.1521 in merito al noto problema dei limiti del controllo giurisdizionale sul piano concordatario.

Per i rilievi dottrinali, si veda, per tutti, V. LENOCI, *Speciale Decreto Sviluppo: Ruolo e responsabilità dell'esperto. L'indipendenza e il richiamo alla disciplina sui sindaci*, in *Il Fallimentarista*, Giuffrè, 2012.

²⁴ Indicativo, in questo senso, è il peso assunto dalla banca, in termini di responsabilità, nella concessione abusiva di credito alle aziende a grave rischio d'insolvenza e ai connessi risvolti di responsabilità penali e civili risarcitorie.

Inoltre il ricorso frequente a tali soluzioni ha indotto, in quegli anni, l'ABI a predisporre un codice di comportamento, cui le banche aderenti s'impegnarono ad attenersi.

per i creditori più esposti, in particolare le banche, a causa dei meccanismi di *bancarizzazione* dell'economia), dovuti, altresì, alla totale assenza di tutele quali l'*automatic stay*, riferito al blocco delle azioni esecutive e cautelari da parte dei creditori; la *prededuzione* ed, eventualmente, l'esenzione da azione revocatoria fallimentare.

La normativa di riferimento in materia è stata successivamente trasformata attraverso un processo avviato circa dieci anni fa e proseguito con interventi aggiuntivi sino all'attuale decreto costituito dall'entrata in vigore delle misure urgenti per la crescita del Paese. Tali interventi hanno radicalmente modificato e integrato alcune disposizioni, configurando nuovi istituti di derivazione comunitaria nella sfera giuridica dell'oramai obsoleta legge fallimentare, con lo scopo precipuo di favorire la tempestiva emersione della crisi d'impresa attraverso alcuni processi di salvataggio²⁵.

Il novellato impianto normativo si pone, pertanto, a fianco del tradizionale obiettivo di liquidare e realizzare l'attivo (nella prospettiva del più ampio soddisfacimento delle ragioni creditorie), disciplinando meccanismi di regolazione della crisi – ove sia ipotizzabile il mantenimento sul mercato dell'impresa in difficoltà finanziaria – protesi alla conservazione ed al recupero dell'impresa, mediante la valorizzazione delle intese tra creditori e imprenditore, con un maggiore coinvolgimento dei primi nella gestione delle patologie aziendali.

La *ratio* da cui si muove il legislatore è, dunque, quella di attribuire alle rivisitate procedure concorsuali l'effettiva capacità di anticipare manifestazioni di squilibrio – non solo legate a fenomeni d'insolvenza – favorendo una composizione negoziale della crisi stessa, volta soprattutto a salvaguardare i “valori produttivi” delle imprese.

In quest'ottica, gli strumenti di soluzione della crisi sono stati graduati in relazione allo stato di dissesto che attraversa l'azienda. Si pensi, in primo luogo, al piano attestato di risanamento art.67 l.fall.²⁶, di mera natura *privatistica*, che figura tra i

²⁵ La definizione della disciplina concorsuale per la regolamentazione della crisi d'impresa – idonea, ove possibile, a tutelarne le finalità di sopravvivenza e di conservazione dei valori aziendali – si ritiene possa colmare il *gap* concorrenziale rispetto ad analoghe regolamentazioni già da tempo presenti nei paesi esteri ad economia avanzata, specie nel mondo anglosassone, oltre che rappresentare un efficace propulsore economico, quanto mai necessario, nell'attuale contesto.

²⁶ I piani di risanamento attestati (art.67, lett.d) sono redatti dall'imprenditore (che si può avvalere di un *advisor*), al fine di conseguire il risanamento della propria esposizione debitoria e il riequilibrio della situazione finanziaria. Un professionista qualificato e indipendente, designato dal debitore, deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, senza che sia previsto alcun intervento da parte del Tribunale. L'esecuzione del piano comporta normalmente la conclusione di accordi con i creditori; quanto agli atti, ai pagamenti e alle garanzie, poste in essere in esecuzione del piano di risanamento, questi sono esenti da revocatoria in caso di successivo fallimento. Non vi sono blocchi alle azioni esecutive e cautelari da parte dei creditori non aderenti al piano.

nuovi istituti stragiudiziali per la sua idoneità a “rimediare” ad una situazione di crisi reversibile nella quale l’insolvenza non si è ancora manifestata²⁷.

Ad esso si affiancano, a’ sensi dell’art.182-*bis* della stessa legge²⁸, gli accordi di ristrutturazione dei debiti – assoggettati a pubblicazione nel Registro delle Imprese – pensati dal legislatore sulla base di più elevato livello di gravità della crisi patrimoniale e finanziaria, facendo leva su riduzioni del complessivo debito esistente. La peculiarità di siffatto strumento è quella di essere caratterizzato da una componente giudiziale dettata dalla necessità che l’accordo sia omologato da parte del Tribunale ove il debitore ha la sede principale.

Ma la vera e propria procedura concorsuale, con un controllo in tutte le fasi da parte del Tribunale, è costituita dal concordato preventivo, *ex art.160 l. fall.*²⁹ che, nella sua veste riformata, diviene uno meccanismo, funzionalmente idoneo ad essere utilizzato sia nei casi di crisi grave (tali da potersi definire stato d’insolvenza)³⁰, che, *a fortiori*, per favorire la continuità aziendale, per la quale è ora contemplata una particolare

²⁷ L’avanzare della fase congiunturale sta portando, sempre più frequentemente, non solo le banche ma anche i creditori ad accettare lo stralcio dei debiti all’interno di un piano di risanamento attestato. E’ prassi, ormai, che con il piano di risanamento si proceda al consolidamento dei debiti (che le banche devono concedere) e alla ristrutturazione degli oneri di finanziari, rinegoziati con le banche a seguito del piano industriale attestato dal professionista all’uopo incaricato.

²⁸ Stipulati tra il debitore e i creditori, rappresentanti almeno il 60% dei crediti, gli accordi di ristrutturazione dei debiti, *ex art.182-bis l.f.*, devono essere corredati della relazione di un “professionista”, designato dal debitore, sulla veridicità dei dati aziendali, sull’attuabilità dell’accordo medesimo e sulla sua adeguatezza ad assicurare l’integrale pagamento dei creditori.

Il pagamento integrale dei creditori non aderenti deve avvenire entro 120 giorni dalla data dell’omologazione in caso di crediti già scaduti a tale data e entro 120 giorni dalla scadenza originaria, in caso di crediti non ancora scaduti alla data di omologazione. Inoltre, devono essere sottoposti all’omologazione del Tribunale e pubblicati nel Registro Imprese. Gli accordi, così come previsti nella nuova formulazione, comportano il blocco delle azioni esecutive e cautelari (c.d. *automatic stay*), mentre gli atti, i pagamenti e le garanzie (poste in essere in esecuzione dell’accordo) sono esenti da revocatoria in caso di successivo fallimento.

Infine va segnalato che il soddisfacimento in *prededuzione* dell’eventuale nuova finanza concessa avviene sia in funzione della presentazione della domanda di omologazione che in esecuzione dell’accordo omologato.

²⁹ Trattasi di una procedura concorsuale che può prevedere un programma di ristrutturazione dei debiti. Essa consta di un accertamento giudiziale dello stato di crisi e della presentazione del «piano di concordato» (anche eventualmente del debito erariale) accompagnato dalla relazione redatta dal “professionista” (in possesso dei requisiti previsti *ex art.67 l.f., lett.d*) designato dal debitore che attesti la sua fattibilità e la veridicità dei dati aziendali.

Una caratteristica del concordato è quella di poter prevedere la suddivisione dei creditori in classi, secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei, e trattamento differenziato alle classi diverse. Ammissibile la soddisfazione non integrale dei creditori privilegiati.

Gli atti, i pagamenti e le garanzie poste in essere in esecuzione del concordato sono esenti da revocatoria in caso di successivo fallimento. Sono, altresì, inefficaci le ipoteche giudiziali iscritte contro l’impresa nei 90 giorni antecedenti la presentazione della domanda di concordato.

³⁰ Si noti, analogamente a quanto avviene per gli accordi di ristrutturazione dei debiti, come tale strumento può essere sfruttato anche per l’ipotesi di liquidazione dell’azienda.

disciplina, in via giudiziale, di cui al recente art.186-*bis* l. fall., del quale si è avuto modo di sottolineare, nelle pagine che hanno preceduto, la validità ai fini della prosecuzione dell'attività d'impresa.

I vantaggi che ne derivano dall'utilizzo di siffatto concordato, rispetto allo stesso piano attestato di risanamento e (solo parzialmente) all'accordo di ristrutturazione dei debiti, riguardano principalmente la possibilità (anticipata) di bloccare qualsiasi azione esecutiva e cautelare dei creditori, obbligando, di fatto, alla moratoria dei debiti per un certo periodo di tempo (più o meno lungo). Inoltre, la proposta del debitore – per tutti i creditori anteriori al concordato preventivo – diviene obbligatoria, a condizione che la maggioranza dei creditori (la metà più uno) votino favorevolmente la proposta con successiva omologazione da parte del Tribunale³¹.

Ben si comprende, allora, come oggi alla luce dell'attuale riordino della disciplina fallimentare, ormai inadeguata rispetto ad una realtà economica in continuo divenire, le ipotesi di composizione della crisi d'impresa non vadano al di fuori dei previsti modelli di legge, tenuto conto soprattutto della semplicità d'accesso al nuovo procedimento, e, non meno importante, del potenziamento delle tutele offerte dal processo di riforma di tali istituti.

Quanto agli “effetti protettivi”, in particolare, è necessario che quest'ultimi vengano costantemente supportati da un'adeguata simmetria informativa che l'impresa deve garantire ai creditori concordatari ai fini del periodico controllo strumentale sui risultati raggiunti dalla procedura, cui si accompagna, quale elemento fondante, la capacità della banche di valutare e gestire i rischi anche in funzione della valutazione di conformità alle norme (c.d. *compliance*) di settore e delle disposizioni prudenziali di Vigilanza in materia³².

Qualche breve riflessione merita ancora il regime della *prededuzione* dei crediti, così come previsto nella riformulazione dell'art.182-*quater* della legge fallimentare.

A seguito dell'intervento legislativo del 2012, che rivisita il contenuto normativo dell'art.182-*quater* della l. fall., si è assistito ad un significativo cambio di tendenza, per cui l'eliminazione della disposizione che aveva avuto l'effetto di limitare il riconoscimento della *prededuzione* ad una sola categoria di titolari di crediti derivanti da

³¹ Pertanto è opportuno valutare se la moratoria (c.d. *stand still*) può essere concessa dai creditori o se, viceversa, occorre fare in modo che tale blocco dei pagamenti sia automatico prima di avviare la ristrutturazione dei debiti e scegliere lo strumento più idoneo riconducendo tale scelta all'utilizzo degli accordi di ristrutturazione dei debiti, ex art. 182-*bis* l. fall., oppure, al concordato preventivo, così come previsto in base all'art.160 della stessa legge.

³² L'argomento per i suoi risvolti più ampi è stato oggetto di analisi nel contesto di un precedente lavoro. Cfr., B. RUSSO, «Vigilanza e dintorni. La compliance nella regolamentazione prudenziale delle banche e degli Intermediari finanziari» che sarà pubblicato negli atti del Convegno in ricordo di F. Belli dal titolo «Sistema creditizio e finanziario: problemi e prospettive», tenutosi a Siena nei giorni 9 e 10 maggio 2013, a cura del CE.DI.B – Università degli Studi di Siena.

prestazioni funzionali al concordato o agli accordi, sembra dare piena applicazione al principio di cui all'art.111, ult.co., l.fall., determinando la riconoscibilità del regime in parola a qualunque credito, purché – a prescindere dall'epoca della sua insorgenza – legato da un nesso di funzionalità all'apertura della procedura di concordato preventivo. Come noto, infatti, il primo ed il secondo comma dell'art. 182-*quater* prevedono la prededucibilità, ai sensi e per gli effetti del succitato art.111, dei crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati concessi “in esecuzione” (co.1) o “in funzione” (co.2)³³.

L'eliminazione dei limiti di carattere soggettivo, precedentemente previsti per l'erogazione di finanziamenti in esecuzione di concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti (omologato o funzionale alla prestazione della domanda di cui all'art.161 o 182-*bis* l. fall.), assume oggi, in una visione del tutto inedita dell'azienda e della sua *centralità* nel sistema del diritto concorsuale, un rilievo sino a qualche anno fa impensabile, coerentemente con la diffusa, e ormai consolidata, spinta legislativa alla riduzione dell'intensità del controllo giurisdizionale e al corrispondente potenziamento delle forme di compensazione negoziale e privatistica della crisi.

Dunque, la *prededucazione* viene ora riconosciuta non più solo ai finanziamenti erogati da banche e intermediari finanziari, iscritti negli elenchi degli artt. 106 e 107 del T.U.f., con il chiaro intento di ampliare le possibilità operative dell'imprenditore in crisi.

Infatti, sempre più frequentemente, il sistema bancario chiede ai soci di controllo o alla società capogruppo (direttamente o indirettamente) di contribuire al fabbisogno finanziario mediante apporti di capitale proprio o, in casi estremi, anche di debito, tant'è che i finanziamenti “in esecuzione” e “in funzione”, previsti dal co.1, del summenzionato art.182-*quater*, unitamente a quelli “in occasione”, indicati al successivo art.182-*quinqües*, si riferiscono ad un intervento dei soci, mediante finanziamento, nelle sole ipotesi in cui l'impresa versi in una condizione di squilibrio finanziario e patrimoniale e/o qualora «*sarebbe ragionevole un conferimento*», così come indicato, peraltro, sulla base degli artt. 2467 e 2497-*quinqües*, c.c.

Ora, senza voler entrare nel merito di questioni di diritto societario che porterebbero ad interrogarci sui labili confini tra la regola della postergazione, di matrice civilistica e il novellato principio della prededucibilità, apportato nell'ambito della nuova legge

³³ Procedendo ad una classificazione ispirata alla struttura dell'art.182-*quater*, i due termini riguarderebbero la natura del finanziamento dei soci o infragruppo, per cui vengono indicati con il termine di “*finanziamenti in esecuzione*” (art.182- *quater*, primo comma, l.fall.) e “*finanziamenti in funzione*” (art.182-*quater*, secondo comma, l.fall.).

Un'analoga classificazione riguarda anche il contenuto normativo dell'art.182-*quinqües*, primo comma, l.fall., laddove si parla di “*finanziamenti in occasione*”.

fallimentare, cui si rinvia ad una letteratura più accreditata in materia³⁴, preme qui brevemente ricordare, in coerenza con il tema trattato, come l'applicazione della regola della postergazione ai finanziamenti in esame sembri trovare un limite nell'introduzione di un principio, contenuto nel terzo comma dell'art.182-*quater*, l. fall., secondo cui si "premia" con la *prededuzione* del credito il finanziatore di una impresa insolvente, allorquando sussistono le ipotesi contemplate dagli artt. 182-*quater* e *quinquies*, l.fall.. In virtù del suddetto comma, infatti, i finanziamenti dei soci o infragruppo "in esecuzione" o "in funzione" sono prededucibili «*fino a concorrenza dell'80% del loro ammontare*» e «*in deroga agli articoli 2467 e 2497- quinquies del codice civile*», anche se per i finanziamenti c.d. "in occasione" l'art. 182-*quinquies* l.fall., nulla dice in merito.

E' ragionevole concludere allora, alla luce dei rilievi fin qui emersi a seguito della complessiva riforma della legge fallimentare, come la tutela offerta dall'istituto legale scelto (per la gestione del processo di risanamento e di ristrutturazione profonda di una azienda in difficoltà) e le diagnosi sul livello di gravità della crisi, elaborate attraverso un coerente e sostenibile *business plan* finanziario, costituiscono le discriminanti sulla base delle quali è strutturata la nuova manovra finanziaria di riequilibrio.

In altre parole, nelle situazioni di c.d. "financial distress", i presupposti dello stato di crisi (presumibilmente ipotizzabile ancora non grave) concorrono a incentrare l'analisi aziendale su quella che è la propria esposizione debitoria, il livello di squilibrio finanziario e, non meno importante, la sua gestione reddituale, attraverso opportuni e attenti riferimenti sia ai coefficienti di indebitamento che ai flussi finanziari generati dalla gestione, allo scopo di valutarne, appunto, il grado di compromissione economico-reddituale.

³⁴ Al riguardo, pare opportuno osservare che la disciplina della postergazione, appena ricordata, si applica allorquando il finanziamento soci o infragruppo sia erogato in un momento in cui risulta un eccessivo "squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto" oppure in "una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento" (cfr. artt.2467 e 2497 *quinquies*, c.c.).

Non vi è dubbio, pertanto, che l'"insolvenza" o la "crisi" si fondano su prospettive "finanziarie", mentre gli artt.2467 e 2497-*quinquies* c.c. hanno come presupposto una situazione di "sottocapitalizzazione" e si muovono in una prospettiva finanziaria e patrimoniale, anche se, c'è da sottolineare, come il presupposto della "postergazione", identificato così dalle disposizioni in esame, si accompagna (generalmente) ad una crisi di natura finanziaria.

Per ulteriori riferimenti bibliografici, si rinvia, a M. CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *S.r.l./Commentario*, in Studi in onore di G. Portale, Milano, 2011, 238 ss.; S. AMBROSINI, *Accordi di ristrutturazione dei debiti e finanziamenti alle imprese in crisi*, Bologna, 2012, 136 ss.; U. BASSI, *La illusione della prededuzione*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 342 ss.; L. STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Il Fallimento*, 2010, 1352 ss.

Una volta individuata la patologia, risulta più agevole ipotizzare gli interventi risolutivi e, quindi, gli strumenti necessari al superamento delle difficoltà emerse³⁵.

5. Le sovvenzioni per il salvataggio delle criticità aziendali.

Un discorso a parte merita, indubbiamente, la recente riforma degli aiuti alle imprese in crisi. L'argomento non nuovo ha suscitato, già in passato, largo interesse da parte del legislatore, il quale, è intervenuto più volte attraverso l'emanazione di provvedimenti che puntano a superare le sopravvenute difficoltà aziendali, rafforzandone la situazione finanziaria.

Sulla questione è tornato, di recente, il decreto Crescita (convertito dalla Legge 134/2012), il quale per far fronte alla mancanza di liquidità e smorzare gli effetti del c.d. *credit crunch*, ha introdotto accanto alle misure già operative da tempo, alcuni specifici strumenti a sostegno delle imprese in crisi, tra cui assumono particolare rilievo (per la numerosità delle operazioni realizzate) la moratoria delle rate di finanziamento dovute dalle imprese che hanno beneficiato di incentivi; le cambiali finanziarie, il Fondo per la crescita sostenibile, solo per citarne alcuni.

Con riferimento a quest'ultimo, esso presenta – grazie ai correttivi posti in campo dal Governo – una flessibilità ben più ampia rispetto a prima, con un allargamento della sua sfera di utilizzo anche al sostegno delle imprese del c.d. “indotto” (e non solo alle imprese principali in difficoltà), superando, in tal modo, i limiti imposti dalla normativa precedente attraverso un'ottimizzazione delle risorse finanziarie, ora concesse sulla base di esigenze specifiche³⁶.

Nel quadro generale delle misure intraprese, il Fondo per la crescita sostenibile – di cui è prevista a breve l'emanazione degli appositi provvedimenti attuativi ministeriali – si propone, dunque, di favorire la crescita sostenibile e la creazione di nuova

³⁵ Le più ricorrenti tipologie d'intervento, oltre a quelle esaminate, possono riferirsi anche a rinunce a quote di capitale e/o d'interessi, qualora ritenute indispensabili ai fini della sostenibilità complessiva della manovra; concessione di nuove linee di credito, con specifico riferimento alla c.d. “nuova finanza” o “finanza ponte”, a seconda delle finalità; conversione di crediti in capitale (o quasi capitale) di rischio prefigurabile solo nei casi di crisi più profonda e strutturale rispetto al “financial distress”, si pensi all'*equity*, agli strumenti finanziari ibridi, ai *cum warrant*, per citare qualche esempio; nonché la riarticolazione delle linee di credito, in funzione delle intervenute variazioni nelle esigenze di smobilizzo/anticipo dell'attivo corrente.

³⁶ Il decreto in parola, prevede la possibilità di modificare periodicamente le priorità del fondo, allargando l'operatività a tutto il territorio nazionale e non più principalmente alle regioni meridionali.

occupazione, sia nel rispetto delle contestuali esigenze di rigore nella finanza pubblica e di progressivo riequilibrio socio-economico (in particolare tra le diverse aree territoriali del Paese), che nell'ottica di sviluppo della nuova imprenditorialità, con riguardo al sostegno alla piccola e media impresa, mediante finanziamento di quei programmi con un impatto significativo in ambito nazionale. Un'importanza primaria sarà, infatti, attribuita alla promozione di progetti di ricerca, sviluppo e innovazione di rilevanza strategica per il rilancio della competitività del sistema produttivo, anche tramite il consolidamento dei centri e delle strutture di ricerca e sviluppo delle imprese.

Sotto il profilo del rafforzamento della struttura produttiva, che guarda al riutilizzo di impianti produttivi e al rilancio di aree che versano in situazioni di crisi complessa di rilevanza nazionale, sono stati predisposti, all'interno del suddetto Fondo, dei Progetti di riconversione e riqualificazione in aree di crisi industriale complessa, anch'essi in attesa di disposizioni d'attuazione³⁷.

Peculiarità di questo nuovo strumento d'intervento del legislatore, che certamente costituisce la novità di maggiore rilievo nell'ambito delle sovvenzioni per il salvataggio delle imprese in crisi, è di avvalersi degli incentivi previsti dalla legge n.181/89³⁸, i quali saranno, d'ora in avanti, impiegati solo per questa nuova tipologia di progetti, finanziabili attraverso appositi accordi di programma.

L'esigenza di individuare il perimetro di riferimento di quella che lo stesso legislatore definisce "crisi industriale complessa" risiede nel fatto di ricondurre l'attivazione del meccanismo d'intervento statale entro uno specifico territorio soggetto a recessione economica e a perdita occupazionale di rilevanza nazionale, a seguito di istanza di riconoscimento della Regione interessata³⁹.

Anche l'Accordo sui debiti, sottoscritto nel 2012 tra Governo, ABI e Organizzazioni imprenditoriali (che fa seguito all'Avviso comune dell'agosto 2009 e all'Accordo per il credito alle PMI del febbraio 2011), costituisce uno spiraglio per il

³⁷ L'introduzione di questo nuovo provvedimento ha mandato alla fine di giugno 2012 prematuramente in soffitta il "Fondo per il salvataggio e la ristrutturazione delle medie e grandi imprese in difficoltà" che era diventato operativo nel 2010 con la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale n.146 del 25/06/2010 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico (emanato in attuazione della Delibera CIPE n.110 del 18 dicembre 2008).

Restano ancora vigenti i vari strumenti che aiutano, anche se indirettamente, le imprese in difficoltà, quali il Fondo di garanzia centrale e i suoi omologhi regionali, la possibilità di sospendere il pagamento dei mutui in corso, nonché la possibilità di smobilizzare i crediti nei confronti della P.A.

³⁸ La Legge n.181/1989 per il rilancio delle aree industriali in crisi sostiene investimenti che creano nuovi posti di lavoro, mediante la realizzazione di nuove unità produttive, oppure, l'intervento su unità produttive esistenti (ampliamento, ammodernamento, ristrutturazione, riattivazione, delocalizzazione). Ambito applicativo di tale norma sono le piccole, medie e grandi imprese, economicamente e finanziariamente sane, cui vengono erogati contributi a fondo perduto e con un mutuo agevolato.

³⁹ Questa può derivare da una crisi di una o più imprese di grande o media dimensione che hanno effetti sull'indotto, oppure da una grave crisi di uno specifico settore industriale con elevata specializzazione nel territorio.

superamento delle criticità di molte delle piccole e medie imprese operanti sul nostro territorio.

E' di questi ultimi mesi il nuovo Accordo di moratoria per il credito alla PMI, le quali potranno beneficiare delle misure adottate fino a giugno 2014⁴⁰ a fronte dell'eccessiva incidenza degli oneri finanziari sul fatturato, causa dell'attuale congiuntura economica che ha notevolmente diminuito il giro d'affari della piccola imprenditoria italiana. Ciò spiega le ragioni per cui le strutture destinatarie della sospensione dei finanziamenti⁴¹ o del loro allungamento⁴², nei termini previsti dall'Accordo, siano ritenute economicamente sane, ovvero, siano imprese che non hanno nei confronti delle banche alcuna posizione debitoria classificata sotto forma di sofferenze, partite incagliate, esposizioni ristrutturate (scadute o, ancora, sconfinite) né, tantomeno, di procedure esecutive in corso.

Possono, comunque, accedere alla sospensione dei mutui anche quelle strutture che, pur non essendo classificabili come imprese di minori dimensioni, a' sensi della definizione comunitaria, presentano singolarmente (senza, quindi, considerare altre imprese del gruppo di appartenenza) un numero di occupati e dati di bilancio rientranti nei limiti definiti per le PMI⁴³.

Un'ulteriore novità è certamente da rinvenire nell'individuazione di una serie di temi strategici di interesse comune per sviluppare le relazioni tra banche e imprese, focalizzando l'attenzione verso quelle operazioni d'incentivo per la ripresa e lo sviluppo delle attività. Cosicché per quelle aziende che avvieranno processi di rafforzamento patrimoniale, le banche si impegnano a valutare la concessione di un finanziamento proporzionale all'aumento dei mezzi propri realizzati dalla stessa.

Si inseriscono nell'Accordo due ulteriori iniziative, messe in campo dall'ABI, l'una denominata "Progetti Investimenti Italia", con un *plafond* dedicato al

⁴⁰ Nuovo Accordo sui debiti dell'1/7/2013 firmato dall'ABI e le organizzazioni imprenditoriali (Confindustria, Alleanza delle Coop., Confapi, Confedilizia, Rete Imprese Italia, Coldiretti, Confagricoltura, Confetra, Cia e Clai). Per evitare momenti di vuoto, e dare alle banche e agli intermediari finanziari come è stato in passato, il tempo necessario per aderire, l'intesa precedente del febbraio 2012, scaduta il 30 giugno, è stata prorogata fino alla fine di settembre.

⁴¹ Per quanto riguarda la sospensione dei finanziamenti, rientra in questo campo la sospensione per 12 mesi della quota capitale delle rate di mutuo e quella per 12 o 6 mesi della quota capitale prevista nei canoni di leasing immobiliare e mobiliare.

Possono essere ammesse le imprese che non abbiano già usufruito del beneficio concesso in base alla moratoria del febbraio 2013.

⁴² Sull'allungamento dei finanziamenti è prevista sia la possibilità di protrarre la durata dei mutui, in misura maggiore rispetto al precedente accordo (3 anni per i mutui chirografari, 4 per quelli ipotecari), che di spostare in avanti fino a 270 giorni le scadenze del credito a breve termine per esigenze di cassa in riferimento all'anticipazione di crediti esigibili, nonché di allungare fino a 120 giorni le scadenze di credito agrario di conduzione.

⁴³ Le richieste per l'attivazione degli strumenti descritti nell'attuale Accordo, non potranno riguardare finanziamenti che hanno già beneficiato di analoghe facilitazioni; sono, tuttavia, ammissibili alla richiesta di allungamento anche i mutui che siano già stati sospesi ai sensi del documento in parola.

finanziamento di progetti di investimenti futuri o avviati nei sei mesi precedenti al momento di presentazione della domanda⁴⁴, l'altro c.d. "Plafond crediti P.A." per agevolare lo smobilizzo dei crediti vantati dalle imprese nei confronti delle amministrazioni pubbliche⁴⁵, che nel corso di quest'ultimo anno hanno consentito a molte delle PMI (appartenenti a tutti i settori di attività)⁴⁶, operanti in Italia, di richiedere la certificazione del credito vantato e di rivolgersi alle banche per utilizzare il *plafond* messo a disposizione dalla Cassa Depositi e Prestiti⁴⁷.

Una possibilità in più per l'accesso al credito delle PMI italiane è stata introdotta nel nostro ordinamento attraverso il Fondo centrale di garanzia aperto presso il Mediocredito Centrale⁴⁸, che permette alle imprese in difficoltà di ottenere finanziamenti in assenza di garanzia statale.

Lo strumento che risale alla legge n.662/96 rubricante «*Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese*» è stato più volte rivisitato nell'arco degli ultimi anni per renderne più efficace l'azione. La forte crescita del suo utilizzo – di recente potenziato nell'ambito dei correttivi emanati dal Governo e adattato alle mutate circostanze del

⁴⁴ Il *plafond* di dieci miliardi di euro a livello di sistema è dedicato a progetti d'investimento, distinti tra finanziamenti di durata minore o uguale a 3 anni e finanziamenti di durata maggiore di 3 anni, e beneficia della provvista rispettivamente di BCE e Cassa Depositi e Prestiti, che consentiranno di concedere finanziamenti a tassi vantaggiosi per il cliente.

La categoria d'investimenti prevede quei beni materiali e immateriali strumentali all'attività d'impresa, diversi da quelli alla cui produzione o scambio è diretta l'attività d'impresa stessa (restano escluse le materie prime, le merci o i beni intermedi).

⁴⁵ L'ammontare del *plafond* "Crediti P.A." è di circa 10 miliardi di euro a livello di sistema, stanziati per smobilizzare i crediti stessi e contribuire a supportare le PMI che soffrono dei ritardi di pagamento della Pubblica Amministrazione.

Anche alcune strutture bancarie hanno aderito alle misure di sostegno all'accesso al credito dirette alle imprese inserite nel protocollo ABI-Associazioni di impresa. Tra queste l'UniCredit, il cui *plafond* potrà essere utilizzato per operazioni di anticipazione del credito senza cessione, previa apposita documentazione. L'anticipazione non potrà essere inferiore al 70% dell'ammontare del credito che l'impresa vanta nei confronti della PA e la durata sarà coerente con la data di pagamento prevista.

⁴⁶ Le imprese che possono accedere sono quelle che al momento della domanda, non hanno posizioni classificate dalla banca come sofferenze, partite incagliate, esposizioni ristrutturate o esposizioni scadute, sconfinanti da oltre 90 giorni, né procedure esecutive in corso. Per le imprese con esposizioni scadute e sconfinamenti da oltre 90 giorni fino a 180, la banca può valutare la realizzazione dell'operazione se il ritardo nel pagamento è imputabile al mancato incasso dei crediti PA e, quindi, concedere comunque il finanziamento.

⁴⁷ Il *plafond* è attivabile mediante lo sconto pro-soluto, quindi con l'impresa che cede il proprio credito alla banca, oppure con lo sconto pro-solvendo. In quest'ultimo caso, l'impresa non conserva il proprio ruolo a garanzia del credito. Inoltre, è possibile optare per l'anticipazione senza cessione del credito, dove l'impresa si impegna a dare alla banca mandato irrevocabile all'incasso, in questo caso è richiesta la copertura del Fondo centrale di garanzia per le PMI o similare.

Le banche che aderiscono all'iniziativa si impegnano a deliberare l'operazione entro 30 giorni dalla presentazione della domanda.

⁴⁸ Il fondo concede una garanzia pubblica fino all'80%, a fronte di finanziamenti concessi dalle Banche alle PMI. L'importo massimo ottenibile è pari a 1,5 milioni di euro per impresa, elevabile a 2,5 milioni di euro in casi particolari.

mercato italiano – è dovuta, in buona parte, all’azzeramento del requisito patrimoniale richiesto alle banche a fronte degli importi garantiti dal Fondo.

Quanto ai vantaggi nei confronti delle strutture aziendali, esso offre alle imprese, bisognose di flussi di credito adeguati alle necessità di sviluppo, sia la possibilità di rivolgersi all’ente creditizio per chiedere il finanziamento (specificando la volontà di garantirlo attraverso il Fondo di Garanzia), che, in alternativa, ad un Confidi per la garanzia, il quale, a sua volta, si garantirà presso il Fondo stesso.